

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang Masalah**

Perkembangan pasar modal yang pesat memiliki peran yang penting dalam meningkatkan perekonomian Indonesia. Pasar modal merupakan tempat dari beberapa instrument keuangan jangka panjang untuk diperjualbelikan. Pasar modal juga dapat dijadikan tempat/perantara bagi pihak-pihak yang membutuhkan dan dengan pihak-pihak yang kelebihan dana (Tandelilin, 2010:26). Bagi seorang investor, investasi yang dilakukannya bertujuan untuk memberikan pengembalian yang tinggi atau dengan kata lain untuk memperkaya dirinya. Bagi manajemen perusahaan, investasi tersebut dapat dijadikan sebagai sumber pendanaan perusahaan yang membuat perusahaan bisa tetap menjalankan kegiatan operasionalnya.

Salah satu sumber pendanaan yang bisa diperoleh perusahaan adalah dari obligasi. Obligasi dapat diartikan sebagai surat utang jangka menengah panjang yang dapat dipindah tangankan yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut (Bursa Efek Indonesia, 2015).

Obligasi memberikan tingkat pengembalian yang tetap setiap periodenya berbeda dengan saham yang memiliki tingkat pengembalian yang sangat fluktuatif (saham pada jam pembukaan bursa efek dengan jam penutupan memiliki kemungkinan yang cukup besar untuk mempunyai nilai yang berbeda). Perusahaan lebih memilih untuk menerbitkan obligasi sebagai sumber pendanaan karena (1) adanya pengembalian dalam bentuk bunga yang harus dikembalikan yang dapat mengurangi laba yang juga mengurangi penghasilan kena pajak, (2) tidak akan mempengaruhi kepemilikan saham yang berarti tidak akan mempengaruhi kepemilikan (Kieso, 2011:720).

Investor harus lebih berhati-hati dalam melakukan investasi obligasi ini agar pokok dan bunga pinjaman memang benar-benar dapat dibayar. Seorang investor akan mempelajari dan menganalisis terlebih dahulu risiko investasi obligasi sebelum melakukan investasi di suatu perusahaan, oleh karena itu penerangan obligasi sangat diperlukan. Hal tersebut didukung oleh pernyataan Widiyastuti dkk. (2014), yang dalam penelitiannya menyatakan bahwa investor yang berminat membeli obligasi harus memperhatikan peringkat obligasi karena peringkat obligasi tersebut memberikan informasi dan memberikan sinyal tentang probabilitas kegagalan utang suatu perusahaan, menilai kualitas kredit dan kinerja dari perusahaan penerbit. Peringkat obligasi juga memiliki kegunaan tersendiri bagi perusahaan penerbit obligasi salah satunya adalah untuk

menunjukkan penilaian mereka atas keamanan dari obligasi yang diberikan, peringkat kredit tersebut sebagai suatu verifikasi independen terhadap kelayakan kredit/utang perusahaan penerbit obligasi. Sunarjanto dan Daniel (2013) menyatakan bahwa peringkat obligasi merupakan skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Skala tersebut menunjukkan seberapa aman suatu obligasi bagi investor. Keamanan ini ditunjukkan dari kemampuan perusahaan dalam membayar bunga dan pelunasan pokok pinjaman. Berbagai resiko yang dapat dihadapi oleh investor membuat keberadaan lembaga pemeringkat obligasi seperti Fitch Rating, Moody's dan Standard & Poor's, Standard and Poor's, PT Fitch Rating Indonesia, PT ICRA Indonesia dan PT Pemeringkat Efek Indonesia sebagai lembaga pemeringkat yang diakui Bank Indonesia sangat penting. Lembaga pemeringkat diharapkan dapat membantu investor mengestimasi resiko pinjaman dan bunga yang tidak terbayar. Lembaga pemeringkat yang paling sering digunakan oleh perusahaan di Indonesia adalah PT Pemeringkat Efek Indonesia (PT PEFINDO). Hal tersebut telah disetujui oleh BAPEPAM dalam suratnya Nomor.39/PM-PI/1994 yang mengatakan bahwa PT PEFINDO merupakan salah satu lembaga penunjang pasar modal di Indonesia. Lampiran surat edaran Bank Indonesia Nomor 7/8/DPNP, 2005 mengatakan bahwa PT Pemeringkat Efek Indonesia (PT PEFINDO) dipilih untuk digunakan sebagai agen pemeringkat utama di Indonesia.

Menurut Margareta (2009) fungsi dari pemeringkatan adalah sebagai (1) menilai kualitas kredit dan kinerja dari perusahaan penerbit yang bisa digunakan investor untuk memutuskan apakah obligasi tersebut layak untuk dijadikan investasi, (2) sebagai sumber informasi bagi investor mengenai resiko investasi, (3) memberikan informasi dan sinyal probabilitas utang yang tidak terbayar, (4) membantu kebijakan publik untuk membatasi investasi spekulatif investor institusional seperti bank, perusahaan asuransi dan dana pensiun, (5) memberikan informasi kinerja perusahaan sehingga investor bisa menyesuaikan strategi investasi sesuai dengan perubahan peringkat. Dalam memberi peringkat sebuah obligasi, lembaga pemeringkat akan melihat berbagai indikator yang mempengaruhi seperti rasio industri, rasio bisnis dan rasio keuangan. Ada lima faktor utama yang dipertimbangkan oleh lembaga pemeringkat yaitu pertumbuhan dan stabilitas, hambatan dan persaingan, regulasi dan deregulasi, profil keuangan serta pendapatan dan struktur biaya. Hal tersebut dijelaskan pada Metodologi pemeringkatan PT PEFINDO. Sudah ada berbagai macam penelitian yang meneliti mengenai faktor-faktor apa saja yang berpengaruh dalam menentukan peringkat obligasi menemukan hasil yang berbeda-beda misalnya penelitian Margareta dan Nurmawanti (2009) yang meneliti ukuran, likuiditas, profitabilitas, *leverage*, produktivitas, keamanan, *maturity* dan reputasi auditor untuk menentukan

peringkat obligasi mengatakan bahwa profitabilitas dan produktivitas saja yang berpengaruh terhadap peringkat obligasi, sedangkan Widiyastuti dkk. (2014) yang meneliti mengenai rasio cakupan, rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan risiko bisnis untuk menentukan peringkat obligasi mengatakan bahwa hanya risiko bisnis saja yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi.

Peringkat yang dikeluarkan oleh lembaga pemeringkat secara umum dibagi menjadi ada dua yaitu *investment grade* dan *non investment grade* (spekulatif) (Rini dan Asrori, 2014). Perusahaan yang digolongkan masuk kedalam peringkat *investment grade* adalah perusahaan yang dianggap memiliki kemampuan yang cukup untuk melunasi utangnya. Peringkat *non investment grade* (spekulatif) diberikan kepada perusahaan yang diragukan untuk dapat memenuhi kewajibannya karena sulit untuk mendapatkan dana yang biasanya memiliki kupon/bunga yang tinggi. Menurut Ibrahim (2008 dalam Purnamawati, 2013) semakin tinggi peringkat obligasi maka risiko *default* semakin rendah, imbal hasil yang diberikan juga semakin rendah. Sebaliknya jika semakin rendah peringkat obligasi, semakin tinggi risiko *default*, semakin tinggi juga imbal hasil yang diberikan.

Salah satu informasi yang bisa digunakan oleh lembaga pemeringkat dalam menentukan peringkat adalah melalui laporan keuangan sebuah perusahaan. Menurut Lindrianasari dan

Wahyono (2001 dalam Margareta 2009) ada hubungan antara peringkat obligasi dengan laporan keuangan yang diteliti dengan menggunakan *time interest earned ratio*, *debt*, *curret operating profit margin*, *cash to debt ratio* dan *return on assets*. Laba/rugi yang ada di laporan keuangan perusahaan adalah variabel yang paling sering digunakan sebagai variabel independen yang dapat memprediksi harga saham atau obligasi di pasar. Laporan keuangan bisa dilaporkan berdasarkan komersial (akuntansi keuangan) dan fiskal (pajak), laporan keuangan yang biasa dibuat oleh perusahaan berdasarkan standar akuntansi keuangan yang berlaku di Indonesia yang berarti sesuai akuntansi komersial. Namun, adanya peraturan-peraturan khusus yang dibuat oleh pemerintah dalam peraturan perpajakan menyebabkan pentingnya pelaporan laporan keuangan fiskal. Ada beberapa perbedaan pengakuan antara akuntansi komersial dan fiskal oleh sebab itu perlu dilakukan rekonsiliasi yang akhirnya bisa menimbulkan pajak tangguhan.

Pajak tangguhan (*deferred tax*) timbul akibat pengakuan selisih antara laporan komersial dan fiskal yang bisa dikompensasikan dan perlu disajikan di laporan keuangan, apabila selisih yang ada tidak disajikan dalam laporan keuangan maka akan menyedatkan para penggunaannya. Pajak tangguhan sendiri adalah pajak yang pengakuannya ditangguhkan. Berdasarkan penelitian Yulianti (2005) tentang kemampuan pajak tangguhan dalam mendeteksi manajemen laba,

membuktikan bahwa beban pajak tangguhan bisa dijadikan proksi untuk mengetahui praktik manajemen laba. Beban (manfaat) pajak tangguhan yang ada di laporan laba/rugi dapat di manfaatkan perusahaan dan melakukan manajemen laba. Menurut Hanlon (2005, dalam Christina dkk., 2010) pajak tangguhan dapat digunakan sebagai proksi dari *book tax differences*. Dalam penelitiannya menemukan bahwa perusahaan dengan *book tax differences* dalam jumlah besar serta bernilai positif dan negatif mempunyai laba yang kurang persisten dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai *book tax differences* dalam jumlah kecil. Dapat disimpulkan jika *book tax differences*-nya lebih besar dari pajak tangguhan maka dapat dikatakan kalau kinerja perusahaan tersebut kurang baik yang diindikasikan terjadi manajemen laba. Pajak tangguhan juga dapat digunakan untuk menentukan peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh lembaga pemeringkat, seperti yang dikatakan oleh Hadimukti (2012) bahwa pajak tangguhan memiliki pengaruh positif dan signifikan dalam menentukan peringkat obligasi. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian Utari (2013) yang mengatakan bahwa pajak tangguhan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi di Indonesia.

Rasio pajak (*tax to book ratio*) dapat digunakan untuk memprediksi pertumbuhan laba di masa yang akan datang, yang berarti juga dapat tercermin dari perencanaan pajak dari sebuah perusahaan. Perencanaan pajak dapat menghasilkan perbedaan

yang tidak terlalu mencolok antara laba komersial dan laba fiskal. Menurut Hadimukti (2012 dalam penelitian Harmana dan Suardana, 2014) *tax to book ratio* adalah perbandingan antara rasio penghasilan kena pajak (*taxable income*) terhadap laba akuntansi (*book income*) dimana penjelasan tentang rasio pajak terdapat pada catatan atas laporan keuangan suatu perusahaan. Selain itu menurut Hadimukti (2012) dan Septyana, (2011) dalam penelitian Harmana dan Suardana (2014) menyatakan besarnya perbedaan laba akuntansi dengan laba pajak (laba akuntansi > laba pajak) yang terlihat pada semakin besarnya pajak tangguhan bernilai positif pada perusahaan menunjukkan semakin besar pula kemungkinan pihak manajemen melakukan tindakan manajemen laba. Rasio pajak sendiri ada besar dan kecil. Rasio pajak yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tidak bisa melakukan perencanaan pajak untuk mengurangi pajak perusahaan yang berarti perusahaan juga tidak bisa menggunakan sumber daya dengan baik. Sedangkan rasio pajak yang kecil menunjukkan bahwa manajemen melakukan manajemen laba dan melakukan *off balancesheet* yang menyebabkan *book income* sekarang tinggi dan akan mengurangi *book income* dimasa yang akan datang. Pajak tangguhan dan rasio pajak sering kali digunakan untuk mengetahui kinerja suatu perusahaan, untuk itulah seorang investor membutuhkan informasi tersebut karena selain mempertimbangkan faktor-faktor keuangan, kinerja perusahaanpun merupakan faktor



penting yang harus diperhatikan oleh pihak investor. Hal tersebut dibuktikan oleh penelitian Harmana (2014) yang membuktikan bahwa pajak tangguhan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan, namun rasio pajak tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Rasio pajak juga dapat digunakan sebagai proksi dalam menentukan peringkat obligasi. Hadimukti (2012) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa rasio pajak memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap penentuan peringkat obligasi.

Penelitian-penelitian yang sudah ada seringkali meneliti peringkat obligasi dengan menggunakan faktor-faktor keuangan seperti *leverage*, ukuran perusahaan (*size*), profitabilitas, *growth*, umur obligasi, jaminan (*secure*) obligasi, dan reputasi auditor. Penelitian-penelitian yang menggunakan faktor keuangan untuk mengetahui peringkat obligasi diantaranya adalah Sunarjanto dan Daniel (2013) yang menggunakan *leverage*, likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas untuk meneliti apakah rasio keuangan tersebut berpengaruh pada peringkat obligasi atau tidak yang menghasilkan bahwa secara bersama rasio keuangan mampu memprediksi peringkat obligasi perusahaan. Penelitian Sejati (2010) juga menyebutkan bahwa faktor akuntansi (*growth*) berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi, sedangkan untuk pengujian reputasi auditor tidak dapat mempengaruhi prediksi peringkat obligasi. Namun, hanya sedikit penelitian yang menyinggung mengenai pengaruh pajaknya terhadap

pemeringkatan yaitu Christina dkk (2010) mengenai pengaruh *book tax differences* terhadap peringkat obligasi di Indonesia yang menggunakan *deferred tax* dan *tax to book ratio* sebagai proksinya. Berdasarkan penelitian Christina dkk (2010), *large positive deferred taxes* tidak berpengaruh signifikan dan *large negative deferred taxes* berpengaruh positif dan signifikan terhadap pemeringkatan obligasi. Untuk *tax to book ratio*, Christina dkk.(2010) menggunakan dua proksi yaitu *small tax to book ratio* dan *large tax to book ratio* yang menyimpulkan bahwa baik rasio pajak besar maupun kecil tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap pemeringkatan. Penelitian Christina dkk. (2010) sendiri mengatakan bahwa penelitiannya berbeda dengan penelitian yang dilakukan Crabtree dan Maher (2009 dalam Christina dkk., 2010) yang menemukan bahwa *large positive deferred taxes* dan *large negative deferred taxes* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pemeringkatan. Penelitian Crabtree dan Maher (2009 dalam Christina dkk., 2010) memiliki hasil yang sama dengan yang dilakukan oleh Rini dan Asrori (2014) yang menggunakan proksi yang sama dengan penelitian Christina dkk. (2010), dari penelitiannya dapat disimpulkan bahwa pajak tangguhan yang besar baik yang positif maupun negatif memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pemeringkatan sedangkan rasio pajak memiliki hasil penelitian yang sama dengan Christina dkk. (2010)

yaitu tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap pemeringkatan.

Kriteria yang dimasukan dalam memeringkat obligasi tidak secara spesifik menyebutkan bahwa pajak (*book tax differences*) ikut diperhitungkan dalam penilaian resiko perusahaan. Hasil penelitian dari peneliti terdahulu berbeda-beda seperti yang sudah disebutkan diatas. Oleh karena itu untuk menemukan bukti empiris peneliti tertarik untuk meneliti kembali peringkat obligasi dengan menggunakan pajak tangguhan dan rasio pajak di perusahaan manufaktur. Peneliti menggunakan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian karena daftar perusahaan yang diperingkat oleh PT PEFINDO dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki jumlah yang cukup banyak untuk dijadikan penelitian dibandingkan dengan industri-industri lainnya. Selain itu, data laporan keuangan perusahaan manufaktur lebih *reliable* dalam penyajian akun-akun laporan keuangan seperti aset, kas, arus kas, penjualan dan sebagainya (Sihombing dan Rahardjo, 2014).

## **1.2. Rumusan Masalah**

Berdasarkan penjelasan pada latar belakang, maka rumusan masalah penelitian: “Apakah pajak tangguhan dan rasio pajak dapat mempengaruhi pemberian peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur?”

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh pajak tangguhan dan rasio pajak dalam menentukan peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur.

### **1.4. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini dilakukan dengan harapan dapat memberikan manfaat antara lain:

#### **1. Manfaat akademik**

Dapat digunakan sebagai acuan atau pembanding untuk penelitian selanjutnya dengan topik yang sama mengenai pengaruh pajak tangguhan dan rasio pajak dalam memeringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

#### **2. Manfaat praktik**

- a. Memberikan informasi bagi lembaga pemeringkat mengenai faktor pajak terhadap penentuan peringkat obligasi dalam perkreditan di Indonesia.
- b. Memberikan bantuan bagi investor untuk meminimalkan risiko investasi dengan mempertimbangkan pajak tangguhan dan rasio pajak.

### **1.5. Sistematika Penulisan**

Skripsi ini disusun secara keseluruhan yang terdiri dari lima bab. Uraian ide pokok yang terkandung pada masing-masing bab adalah sebagai berikut:

#### **BAB 1 : PENDAHULUAN**

Bab ini terdiri dari latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

#### **BAB 2 : TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini menjelaskan mengenai penelitian terdahulu, landasan teori yang berkaitan dengan penelitian, pengembangan hipotesis dan model analisis.

#### **BAB 3 : METODE PENELITIAN**

Bab ini terdiri dari desain penelitian; identifikasi variabel, definisi operasional dan pengukuran variabel; jenis data dan sumber data; alat dan metode pengumpulan data; populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel; dan teknik analisis data.

#### **BAB 4 : ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

Bab ini menguraikan karakteristik objek penelitian, deskriptif data, analisis data, serta analisis dan pembahasan dari hasil penelitian.

## BAB 5 : SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Bab ini berisi simpulan yang diperoleh dari analisis dan pembahasan, keterbatasan penelitian serta saran-saran yang bermanfaat bagi penelitian selanjutnya.